

# DER IMMOBILIEN

FAKTEN ▪ MEINUNGEN ▪ TENDENZEN

# Brief

NR. 562 | 43. KW | 27.10.2023 | ISSN 1860-6369 | kostenlos per E-Mail

## Sehr geehrte Damen und Herren,

mich hat nach ein paar Tagen Auszeit auf dem Rückflug Corona voll eingefangen. Ist lästiger als letztes Jahr. Ist trotzdem nur ein kräftiger grippaler Infekt, der über das Wochenende abklingen sollte. Ich habe letzte Woche in der **Welt** einen Bericht über die Erfahrungen einer Frau gelesen, die die Einzelteile der Leichen aus den überfallenen Kibbuzim zusammenpuzzelt. Das war nicht mehr nur Blutausch. Das stützt israelische Reaktionen, über die ich sonst nachgedacht hätte.

Die EZB macht die Zinspause. Damit ist der finanzmathematische Absturz der Bewertungen jetzt zumindest planungssicher. **Die 5%-immobilie wird wieder Core-Maßstab.** Die Institutionellen wandern wieder in Festverzinsliche (S. 5). Der Wohnungskäufer steigt auch wieder ein, wenn klar ist, wie teuer Geld ist. Allerdings muss dann für Viele alles halb so teuer bzw. halb so groß sein. Das geht oft einfach nicht. Mir fällt keine Lösung ein, außer Zinsen runter, Steuern runter, ESG zurück. Das bleibt illusorisch. Mit Blick auf den Wahlbürger in den unteren drei Einkommensquartilen und die AfD-Erfolge muss die Politik endlich einsehen, dass dem Bürger kuschelig geheizte Wohnungen, egal womit, lieber sind als Wohnungsman gel und nicht bezahlbare Mieten.

**Bleiben wir positiv. Die guten Nachrichten reißen nicht ab:** Wohnungsbaugenehmigungen brechen weiter brutal ein. Viele Büropläne verschwinden in den Schubladen. Developer-Pleiten legen Baustellen still. Jedes Background-Telefonat endet mit: „Wir haben es durchgerechnet. Es geht nicht.“ Die Verbände machen derzeit Forderungskataloge auf, von denen klar ist, dass sie nicht erfüllt werden. Das hilft nicht, kratzt an der Grenze zur Lachnummer, aber macht wenigstens die Mitglieder glücklich. Der **ZIA** machte z.B. gestern deutlich (PM v. 26.10.), dass die Länder durch die Grunderwerbsteuern für die Immobilienmisere und jetzt einbrechende Steuereinnahmen selber verantwortlich seien. Das ist Verbandslogik. Aber solange der 1%-Hypothenken-Markt boomte und die Preise um 7% oder mehr laufend stiegen, hat das niemanden gestört. In einem Jahr hatte der Wertzuwachs die Steuern gefressen. Profis haben sie bis vor kurzem sowieso nicht bezahlt. Die Risiken kommen jetzt. Wer durchfinanziert ist stört das nicht. Die anderen fressen die Amtsgerichte.

**Das heißt aber ganz klar, die Nutzernachfrage bleibt hoch und steigt. Bei Büro bleibe ich allerdings skeptisch.** Aber mit Blick auf die Vergangenheit und eigene Erfahrungen lässt sich alles durchstehen, was vermietet ist. In der Vergangenheit fielen durch den konjunkturellen Zusammenhang die Zinsen, wenn auch die Mieten abschmierten. **Blöd ist, dass das heute umgekehrt ist.** Ungeplante Besitzerwechsel stören den Ursprungsbesitzer, machen aber Makler glücklich, die dann wieder über das Anziehen des Marktes und über Marktberreinigung schwadronieren können. Also können wir Banken, Aktionäre und Investoren damit trösten, dass der Motor der Nutzernachfrage auch in Schräglage weiter rund läuft.

Natürlich gelten die guten Botschaften nicht für alle. Derzeit verdampft der schillernde **Rene Benko** mit **Signa. EZB** und Medien sind auf der Jagd. Es ging historisch fast immer schief, wenn im Boom mit Immobilien Reichgewordene sich als geniale Unternehmer sehen, die es besser können als die vorher gescheiterten Fachleute. Das ist genauso ein Gesetz wie: „**Mit 50 wechselt der Immobilienunternehmer in den persönlichen Denkmalbau**“ – meist mit Ho-

tels. Das **Kaufhof-Desaster** auf Bürgerkosten hat **Benko** Goodwill gekostet. Finanzmathematik mit Bewertungsfolgen sind auch für Benko da. Mit laufenden Erträgen war es wohl ohne Bewertungsgewinne sowieso mau. Die unternehmerischen Ausflüge gingen wohl alle schief. Bei sehr hoher Fremdfinanzierung könnte da wohl auch Luft finanziert worden sein. **Klar, dass die EZB dahin schaut.** Wir erinnern uns alle noch an den genialen Bauträger **Jürgen Schneider**. Der Signa-Hinweis, eine Immobilie für das **Dreifache der EZB-Bewertung** verkauft zu haben, macht aber nachdenklich. **Entweder ist der EZB-Bewerter oder der Käufer ein Vollidiot.** Oder es gibt besondere Nachbarschaftseffekte **oder eine besonders gute gegenseitige, finanzierungsorientierte Zusammenarbeit** mit dem Käufer vielleicht auch um Ecken. Das wird man aber erst herausfinden, wenn dazu ermächtigte Behörden auf fachkundige Hinweise hin sich die Bilanzen von mehreren Gesellschaften anschauen können. Tipps und Namen, die wir bei Seriositätsvermutung nie ernstnehmen, kursieren da schon länger.

Diesmal machen wir zwei Ausflüge in die Geschichte. Z.Z. kommen Offene Immobilienfonds durch **Scope**-Hinweise wieder ins Gerede möglicher Schließungsgefahren. Natürlich müssen auch die über Bewertungen nachdenken. Schließungsgerede ist aber Blödsinn bzw. mediale Überzeichnung (S. 3). Ich hatte im letzten Editorial kurz auf das **TRIANON** Desaster hingewiesen. Um „quellenfähig“ zitierbar zu sein haben wir noch detaillierter recherchiert. Das Drama ist für jeden **Pauschaltouristen der Immobilienwirtschaft** der letzten 15 Jahre unvorstellbar (S. 6). Wie ich Ihnen schon seit vielen Jahren herüberbringe: **Hightech-Core schützt nur den Entscheidungsträger, nicht den Anleger.** Die Verluste verschwinden aber meist still in den Bilanzen der „Eigenkapital“-Anleger der Kapitalsammelstellen bzw. in der Rendite der versicherten Pflegekraft. Was mich nervt, sind die Makler, die das Zeug als langfristige Core-Anlage zu „Spitzenrenditen“ in den letzten Jahren an die Kunden gebracht haben und jetzt nach 3 oder 5 Jahren von Medien als Fachleute zu den Notwendigkeiten von ESG-Sanierungen und für die neue Preiswelt zitiert werden.

Viele schlechte Nachrichten formen sich zu einer guten Botschaft. Für „Survive 25“ sorgen die Nutzer. Natürlich liegt 2025 noch ein Stückchen hinter dem Banksachbearbeiter-Horizont. Schließlich machen die 6 großen, unaufhaltsamen Wellen, gegen die die Immobilienwirtschaft noch einige Jahre ankämpfen muss, klar, dass der Weg in ruhige Bewertungs-Gewässer noch durch eines oder mehrere tiefe Täler führt. **JLL**-Researcher **Helge Scheunemann** macht klar: Es gibt nur 2 Möglichkeiten. Entweder gehen die Zinsen runter oder die Renditen hoch (S. 11). Eine Zinssenkung sähe er aber nicht. Ich übrigens auch nicht vor frühestens Ende 2025 und bei realistischer Einschätzung der Abläufe auch erst 2027 – und dann auch nur im 1%-Bereich. **Real I.S. AG** erwartet denn auch, dass mit den Preisrückgängen attraktive Marktchancen wie zuletzt zur Finanzmarktkrise, entstehen würden (S. 11). Derweil huddelt die **Bundesbank** beim digitalen Euro als Antwort auf digitale „Währungen“. Wer da was nicht verstanden hat, weiß ich nicht (S. 16). Ich würde Ihnen Corona freie zwei gesunde Wochen.



*Werner Rohmert*

Werner Rohmert

## Inhaltsverzeichnis

<b>Editorial</b> von Werner Rohmert	1
<b>OIF:</b> Geraten Offene Fonds wieder in Trouble (Rohmert)	3
<b>MPG:</b> Globale institutionelle Investoren erhöhen Renten-Anteil (Rohmert)	5
Wird <b>TRIANON</b> zum Fanal für Frankfurter Büromarkt? (Rohmert)	6
<b>ifo:</b> Stornierungswelle im Wohnungsbau hält an (red.)	10
<b>Difi:</b> Experten erwarten verbessertes Finanzierungsumfeld (Wrede)	10
<b>JLL:</b> Fast die Hälfte des Top-7 Büro-Neubaus nicht zertifiziert /Wrede / Rohmert)	11
<b>Gute Rahmenbedingungen</b> für diversifizierten Portfolioaufbau (Wrede)	14
<b>Meinung:</b> Digitaler Euro - wem nützt es? (Rohmert)	16
<b>Berliner</b> Industrie- und Logistikkimmobilienmarkt (Götza)	20
<b>IVD:</b> Erstmals seit Mitte 2022 steigende Immobilienumsätze in Bayern	20
<b>Impressum</b>	21

### Autoren der heutigen Ausgabe:

**Marion Götza; Luca Gudewill; Marco Kramer; Werner Rohmert**, „Der Immobilienbrief“, Immobilienspezialist „Der Platow Brief“; **Constanze Wrede**, Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“.

### Fremdbeitrag

**Attraktive Investmentchancen** trotz angespannter Marktlage erkennen  
(**Luca Gudewill, Marco Kramer**; Real I.S. AG)

### Aus unserer Medienkooperation mit „DFPA“ (Deutsche Finanzpresse Agentur)

**Studie:** Der Nutzen des digitalen Euro dürfte für Verbraucher überschaubar bleiben 17

**Blackrock-Report:** Versicherer passen sich weltweit dem neuen Marktumfeld an 19

### Aus unserer Medienkooperation mit „immobilien intern“

Was zählt als Neubau beim **Wachstumsbeschleunigungsgesetz?** 17

### Wir danken unseren Partnern und den Firmen, die diese Ausgabe möglich gemacht haben:

Aurelis Real Estate, Branicks Group AG, Deka Immobilien Investment, Deutsche Bank Group, Empira AG, Fahrländer Partner AG, Garbe Unternehmensgruppe, Preos Global Office Real Estate & Technology AG, RAG Montan Immobilien, vdp Research GmbH sowie HypZert.



## Verschenken Sie ein Lächeln zu Weihnachten.

Auch in Deutschland brauchen Kinder unsere Hilfe. Mit einer Geschenkspende unterstützen Sie Familien und Kinder in Not.

**Jetzt helfen: [sos-kinderdorf.de](https://sos-kinderdorf.de)**



## GERATEN OFFENE FONDS WIEDER IN TROUBLE

Medien steigern sich in Risiken

Probleme bei Offenen Immobilienfonds (OIF) wie im Gefolge der Finanzkrise oder auch als „Sturm im Wasserglas“ 2005 sind medienwirksam. Derzeit zeigt sich die Ratingagentur Scope kritisch und wird breit, insbesondere von der Immobilien Zeitung und Thomas Daily zitiert. Hinzu kommt, brandaktuell nimmt der österreichische offene Immobilienfonds LLB Semper Real Estate bis auf Weiteres keine Anteile mehr zurück, teilt die LLB Immo Kapitalanlagegesellschaft mit. Das weckt auf den ersten Blick Erinnerungen an die für Anleger oft verlustreiche Schließung einer Reihe von OIF nach der Finanzkrise.

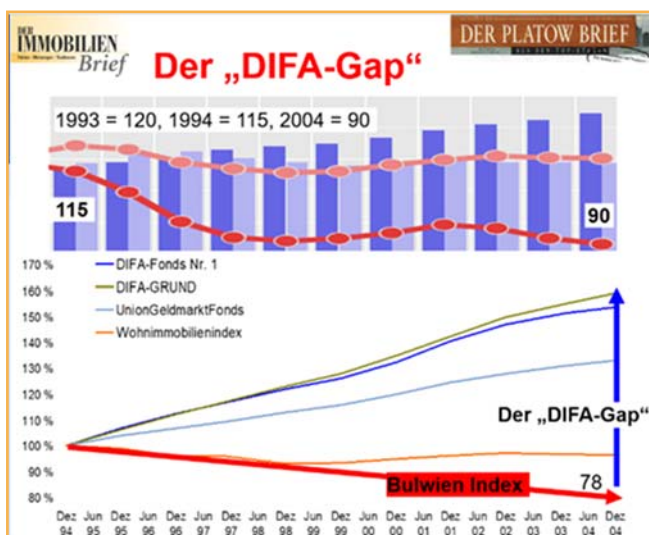
Allerdings haben sich Zeiten und Gesetze geändert. „Der Immobilienbrief“ bleibt daher verhältnismäßig locker, wie wir auch schon Ende Mai berichteten („Der Immobilienbrief“ Nr. 552 v. 26.5.23). Ein Blick in die Geschichte und die mögliche Vergleichbarkeit der Krisen macht dabei Sinn. In der Historie der OIF bis zur Marktkonsolidierung nach dem Zwischenhoch 2003 hatten sich die OIF, damals noch als Bankentöchter, nach dem Dogma „Es gibt keine Verluste bei Offenen Immobilienfonds“ mit Hilfe des laufenden Cashflow und „glättender Bewertung“ in beide Marktrichtungen immer auf der Sonnenseite gehalten. Damals war es auch noch üblich, dass OIF bei Immobilien, die sie gerade erste teuer zum Marktpreis gekauft hatten, mit „Einwertungsgewinnen“ die Kosten oder auch mehr sofort in die Wertentwicklung einrechneten.

Das verlief unauffällig bis zum Markteintritt von KanAm, die den Schlafmützenmarkt der OIF sportlich aufmischten. Gleichzeitig setzten sich die Fondsbewertun-

gen deutlich von den Marktindizes ab. Ich habe Ihnen einmal eine Folie aus einem Vortrag, den ich im Mai 2005 auf einer Strategiesitzung der DIFA (heute Union Invest) hielt, beigelegt. Während der Bulwiengesa-Gewerbeindex sich von 100 auf Basis 12/1994 auf 78 Indexpunkte in 12/04 zurückentwickelte, hatten die OIF mehr Marktglück und zeigten durchaus Bewertungen über 150 Indexpunkte. Wir nannten das damals „DIFA-Gap“. In der Folge der damaligen Analysen von Stefan Loipfinger mit dem PLATOW- / „Der Immobilienbrief“-Team und aus heutiger Sicht völlig unsinnig, schloss zunächst der Grundbesitz Invest und kurz darauf Kan-Am US-Grundinvest aufgrund „außergewöhnlicher Umstände“ nach Investmentgesetz. Die DIFA mit OIF-Altmeister Jürgen Ehrlich arbeitete sich ganz ruhig aus der Äffäre. Das war alles monetär vergleichsweise harmlos. Die erstmalige Schließung eines OIF, und dann auch noch das Deutsche Bank Flaggschiff, stellte aber eine Zäsur.

Schlimm wurde dann die Anlegerflucht in der Folge der Finanzkrise, die zu reihenweisen Aussetzungen der Anteilsrücknahmen führten, so dass auch Rentner nicht mehr an ihre Kapitalanlage kamen. Die waren ihnen von ihren Banken als gut verzinst und „täglich kündbar“ verkauft worden. Aber auch hier war der OIF nicht Auslöser der Krise, wie die Medien darstellten, sondern Opfer der Krise. Sie hatten allerdings in den prosperierenden Jahren des ersten Jahrtausend-Booms der internationalen Investoren den OIF als „Assetklasse“ positioniert. Hohe „Verzinsung“ bei gleichzeitig täglicher Rückgabemöglichkeit ließ große Tickets von Vermögensverwaltern und Institutionellen in OIF fließen. Während der Kleinanleger zunächst stabil blieb und erst durch die Schließungs-Presse mit den üblichen Rentnerbeispielen sensibilisiert wurde, brauchten Vermögensverwalter und institutionelle Anleger durch die Finanzkrisen-Reaktionen ihrer Anleger oder auch aus sätzungrechtlichen Gründen das Kapital schnell an anderer Stelle. Diese daraus resultierende Kündigungswelle war nicht mehr beherrschbar und führte in der Auflösung von Fonds teilweise auch zu herben Anlegerverlusten.

Das unterscheidet sich aber grundlegend von der heutigen Situation. Zunächst positiv: Das KAGB wurde mit Halte- und Kündigungsfristen, die schnelle Publikumsrückgaben sinnlos machen, geändert. Das institutionelle OIF-Geschäft droht heute nicht mehr mit Flucht. Die Fondsliquidität ist sehr sicher. Die Fremdkapitalquoten sind sehr niedrig. Die Bewertungen der BIIS-Fondsbewerter



## Personalien

### Frankfurt: Johannes

**Hermanns** (54) ist vom Aufsichtsrat der **Deka Immobilien** mit Wirkung zum 01.01.2024 als Geschäftsführer für die **Deka Immobilien Investment GmbH** bestellt worden.

Er folgt auf **Ulrich Bäcker** (62), der sein Mandat auf eigenen Wunsch per Ende 2023 niederlegt. Bäcker verantwortet noch den im kommenden Jahr anstehenden Umzug der Deka vom Trianon in das neu errichtete Four in Frankfurt, bevor er anschließend in den Ruhestand tritt.

Johannes Hermanns ist seit Oktober 2013 Leiter Immobilienmanagement Deutschland bei Deka Immobilien.

Hamburg: **Klaus Siebel** (52) wird zum Geschäftsführer bei der **VALUES Renewables GmbH** bestellt. Er kommt von **Aquila Capital**.

Hamburg: **Eckhard Schultz** wurde zum neuen Mitglied des Aufsichtsrats der **TAG Immobilien AG** bestellt. Die Bestellung gilt zunächst bis zur nächsten ordentlichen Hauptversammlung im Mai 2024. Es ist geplant, dass Eckhard Schultz zukünftig den Vorsitz des Prüfungsausschusses innerhalb des TAG-Aufsichtsrats übernimmt.

Mit **Beate Schulz**, die in der Rechtsabteilung der TAG beschäftigt ist, und **Björn Eifler**, der als Teamleiter in der Immobilienbewirtschaftung innerhalb des Konzerns arbeitet, ziehen darüber hinaus zwei von den Mitarbeitenden der TAG neu gewählte Arbeitnehmervertreter\*innen in den Aufsichtsrat ein.

sind den Hype meist nicht voll mitgegangen. Die Vermietungssituation ist noch gut. Indexklauseln haben zu Cashflow-Verbesserung geführt. Gleichzeitig werden bereits seit einer Dekade die Fonds-Portfolios auf ESG und Lebenszyklen geprüft und angepasst. Vermindertes Mittelaufkommen führt auch erstmal zu Ruhe.

Wo da eine Schließungswelle herkommen soll, bleibt aus Sicht von „Der Immobilienbrief“ eher theoretischen Überlegungen überlassen. **Natürlich ist ein Windhundrennen bei entsprechender Berichterstattung natürlich niemals zu 100% abschließbar**, wenn im Modell gleichzeitig alles zusammenkommt. Das grundsätzliche Fristentransformations-Problem ist beim Immobilienerwerb fast immer vorhanden. Im Privaten bestehen Anschlussfinanzierungsrisiken. Bei Fonds mit minimalem FK besteht immer das theoretische Risiko eines Runs. Hier müsste aber volkswirtschaftlich vieles zusammenkommen, dass auch die Bankenmütter hilflos werden. Da reicht eine Immobilien-Konsolidierung nicht.

**Prof. Karl-Georg Loritz** hat aber auf **vorsorgliche Anfrage des „Der Immobilienbrief“-Teams** schon im Februar darauf hingewiesen („Der Immobilienbrief“ Nr. 545, S.21), dass auch das neue KAGB zwar das Flucht-Problem um einige Jahre verschiebt, aber das Immobilienproblem bei dauerhaftem Wertverfall nicht löst. Im Mai wiesen wir Sie schon darauf hin: „Sicherlich müssen auch bei den Immobilienfonds einige Zahlen überarbeitet werden. Andererseits haben die eher konservativ bodenständigen Bewerter des Bundesverbandes der Immobilien-Investment-Sachverständigen (BIIS) den zuletzt progressiven Bewertungshype nur schleppend nachvollzogen. Gleichzeitig werden sie auch im Abschwung realistisch und ruhig bewerten und angelsächsische Überzeichnungen in kurzfristig illiquiden Märkten nicht mitmachen.“

Eine „normale“ Mittelzufluss-Beruhigung und auch ein Drehen ins Negative sollte die großen Fonds nicht beunruhigen. In der erfolgreichen 90er-OIF-Jahren war die Zinssituation auch nicht anders als heute. Der Diversifikationscharakter der Immobilie für kleine Leute ändert sich nicht. **Und das aktuelle Beispiel der ersten Fondsschließung betrifft Österreich**, das die KAGB-Änderungen nicht mitgemacht hat. Natürlich kann das aktuelle Bewertungszahlenwerk nicht spurlos an den OIF-Bewertungen vorbei gehen.

Den worst case rechnen wir Ihnen gleich noch einmal am TRIANON-Beispiel vor. Wir hatten das schon im letzten Editorial kurz skizziert. Wir haben noch etwas recherchiert und gerechnet. **Demnach hat sich der Wert des Trianon von gut 600 Mio. Euro als Forward-Deal der ganz frühen 90er bei ca. 75% Inflation in über 30 Jahren auf heute wohl optimistische 300 Mio. Euro nominal halbiert (S. 6)**. Dazwischen lag vor allem „Geldwechseln“. Aber die **DEKA** hat sich schon 2007 glücklich herausgezogen. Der **Morgan Stanley Fonds P2 Value** war da als Beispiel für sportliche Boom-Fonds bis zu seiner verlustreichen Auflösung sportlicher. **„Man muss an den beiden Enden des Marktes kaufen – ganz teuer oder ganz billig“**, meinte damals P2-Manager **Walter Klug**. Ganz teuer, ca. 3%, war das Trianon. Da dürften die OIF-Portfolios heute weit sauberer sein.

**Im Fazit sieht „Der Immobilienbrief“ die Szene der klassischen und erfahrenen OIF nach wie vor als stabil**. Das muss jetzt nicht heißen, dass wir eine heutige Neuanlage vor Alternativen-Hintergrund und sicherlich noch oft vorhanden Bewertungsaspekten pauschal empfehlen würden. Andererseits bringt eine heutige Rückgabe bei 2-jähriger Mindesthaltefrist, 12-monatiger Kündigung und Auszahlung zum dann gültigen, nicht zum Kurs des Kündigungszeitpunktes auch wenig. **Die Schließungsgefahr wird sicherlich medial überinterpretiert.** ■

## Globale institutionelle Investoren erhöhen Renten-Anteil

Renditeerwartungen oberhalb Immobilienrenditen

Werner Rohmert, Hrsg. "Der Immobilienbrief",  
Immobilien spezialist "Der Platow Brief"

Für die Immobilienwirtschaft war das Fehlen von Alternativeninvestitionen einer der Haupttreiber der Transaktionen und der Bewertungen des letzten Hypes. Jetzt schlägt das Pendel zurück. Die Branche ist nach wie vor optimistisch hinsichtlich einer schnellen Rückkehr institutionellen Kapitals in die Immobilienwirtschaft. „Der Immobilienbrief“ ist eher skeptisch.

Managing Partners Group (MPG) hat das Marktforschungsunternehmen Pureprofile damit beauftragt, weltweit 100 Investmentexperten von institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern mit einem verwalteten Vermögen von 245 Mrd. Euro zur zukünftigen Allokation zu befragen. Die Ergebnisse sind logisch, machen aber immobilienwirtschaftlich nachdenklich.

Die erheblichen Zinserhöhungen im vergangenen Jahr haben 72% der institutionellen Anleger und Vermö-

gensverwalter dazu veranlasst, ihre Allokation in festverzinsliche Vermögenswerte zu erhöhen. 19% nahmen sogar erhebliche Steigerungen vor. 18% legten unverändert an. 10% nahmen sogar Kürzungen bei Rentenanlagen vor. 86% der institutionellen Anleger und Vermögensverwalter gehen von einer Ausweitung im kommenden Jahr aus. Mit Blick auf die nächsten 12 Monate erwartet etwas mehr als ein Viertel (26%) der Anleger und Vermögensverwalter einen dramatischen Anstieg der Renditen. Ca. 60% gehen von leichten Steigerungen aus. 13% rechnen mit gleichbleibenden Erträgen. Ein Beispiel für das positive Investitions umfeld für den Sektor sei der **Melius Fixed Income Fund** von MPG, der in Unternehmens-, Hochzinsanleihen und inflationsgebundene Anleihen vorwiegend in den USA, Großbritannien, Europa und der Schweiz investiere und in den 12 Monaten bis Juli 2023 eine Rendite von 7,04% erzielt habe. ■

Branicks

# Der Spezialist für Büro- und Logistik- immobilien.

25 Jahre Erfahrung am  
deutschen Immobilienmarkt

Mit unserem 360°-Ansatz, der die gesamte Wertschöpfung der Immobilie abdeckt, behalten wir stets den Überblick, ohne das Ziel aus den Augen zu verlieren. So stellen wir uns unseren Herausforderungen: kreativ, schnell und zuverlässig mit höchster Qualität.

branicks.com

DIC is now  
Branicks



## Personalien

**Leverkusen:** Cube Real Estate ernannt **Behnam Afshar (33)** zum Prokuristen. Zuvor war der studierte Wirtschaftsingenieur bei **Kondor Wessels** und **Zech Bau** beschäftigt.

**Wien:** **Martin Löcker (47)** übernimmt ab Januar 2024 als Group Head of Development die Verantwortung für alle Entwicklungs-, Bau- und Technik-Aktivitäten der **CA Immo Gruppe**. In dieser Funktion verantwortet er künftig u.a. auch die Agenden von **Matthias Schmidt**, der das Unternehmen Ende 2023 verlassen wird.

## WIRD TRIANON ZUM FANAL FÜR FRANKFURTER BÜROMARKT?

Drittelt sich nach 25 Jahren Geldwechsel jetzt der 2018er Kaufpreis?

Werner Rohmert, Hrsg. "Der Immobilienbrief",  
Immobilien spezialist "Der Platow Brief"

Wir hatten Ihnen die Eckdaten schon im letzten Editorial kurz skizziert. Um „quellenfähig“ zitierbar zu sein haben wir noch detaillierter recherchiert. Das Drama ist für jeden Pauschaltouristen der Immobilienwirtschaft der letzten 15 Jahre unvorstellbar. Wie JLL berichtet, werden die Spitzen-Büromultiplikatoren bis Jahresende gegenüber Peak in Q1/2022 um ca. 40% eingebrochen sein (s.o.). Dem steht auf der Positivseite die Mietentwicklung der wenigen New Work Neubauflächen gegenüber, die derzeit im Glauben an die ewige Jugend der Nachfrager teuer gehypt werden. Umgekehrt berücksichtigen die Multiplikatoren aber nicht Sanierungsnotwendigkeiten der Klimawende im Bestand, sondern immer die topsanierten und topvermieteten Büros in Toplage. Für institutionelle Investoren sind die verschärften Klima-Regelungen Gesetz. Für die Vertreter der Slogans „Mieten steigen immer“, „Immobilien werden immer nur teurer“ oder „Immobilien schützen vor Inflation“ hat „Der Immobilienbrief“ einmal einen Blick in unser Archiv und auf das TRIANON geworfen, das derzeit zum Verkauf steht. Selbst die relativierenden Statements „zumindest in 30 Jahren ist alles teurer“ entlarven sich als

**30**  
JAHRE

VERTRAUEN.  
WERTSCHÖPFUNG.  
WEITBLICK.

#aktiverimmobilienmanager

## Wir vereinen Immobilie mit Zukunft

Das heißt, immer zuerst wahrzunehmen, was unsere Kunden und Partner brauchen. Wie der Markt sich entwickelt, wie Trends zu bewerten sind. Assets auf dieser Basis anzubinden und erfolgreich zu managen. Unser Weg ist nachhaltig, wir wollen einen Mehrwert für Gesellschaft und Umwelt schaffen. Deshalb haben wir die UNPRI-Initiative der Vereinten Nationen für verantwortliches Investieren unterzeichnet. Die Umsetzung ist spürbar: Mehrere unserer Immobilienfonds für private oder institutionelle Anleger sind bereits nachhaltig ausgerichtet. Eine offene Denkweise, agile Prozesse und zielorientierte Softwarelösungen sind die Grundlage, um unsere Ziele zu erreichen. Unser Weg geht in diese Zukunft.

Wir laden Sie ein, dabei zu sein!

www.realisag.de

 Real I.S.

**partiell optimistisch. Das Trianon dürfte auch nicht alleine bleiben. Wird aus 25 Jahre „Geld wechseln“ jetzt das Desaster?**

Für das Finanzierungskonsortium um **ING** und die **Eigentümer droht ein Groschengrab im 9-stelligen Bereich**. Die Investoren können wenigstens den Schlüssel abgeben. Über den Grundgesetz-Aspekt „**Verpflichtung des Eigentums**“ muss wohl das Bankenkonsortium nachdenken. **Blick zurück**. Anfang der 90er Jahre kaufte die **Deutsche Bank** das 186m-Hochhaus mit 45 Geschossen und 4 UGs als Projekt von der **BfG** mit 61 304 qm Büro, 4 345 qm Nebenflächen und 2 788 qm Wohnen für ca. 1,2 Mrd. DM (rd. 610 Mio. Euro) als dritten Turm der Deutschen Bank. Die Bürokalkulation für Frankfurter Topimmobilien basierte damals auf ca. 80 DM (41 Euro) Miete und der 18- bis 20-fachen Jahresmiete. Im Abbruch der 90er wurde das rechnerisch zur Katastrophe, die jedoch dadurch abgemildert wurde, dass ein Drittel die BfG zu Plankonditionen mietete und die Deutsche Bank über ihre Grundstücksgesellschaft ebenfalls ein Drittel selbst nutzte. Das letzte Drittel ging dann Richtung gut 20 Euro Miete bei gleichzeitigem aufwändigem Service-Konzept. Ich weiß gar nicht, wer dann mietete. 10 Jahre nach Kauf, 2001, ging das TRIANON dann im Zwischenhoch der Internet-Euphorie an die **DGZ** heute **Deka** für wohl ebenfalls 1,2 Mrd.

DM bzw. 610 Mio. Euro, die zunächst brutal abschreiben musste, aber im Boom 2007 57% für 357,4 Mio. Euro an **P2 Value** und den Rest an **Morgan Stanley** in etwa zum Einstand verkaufen konnte. **Madison** kaufte dann 2012 den P2 Value-Anteil auf Basis eines neuen Immobilienwertes von 408 Mio. Euro. Dazwischen lagen jede Menge Sanierungen. 540 Mio. Euro bezahlte 2015 **North Star**. 2018 kauften nach umfangreichen Maßnahmen die koreanischen Investoren **Igis Asset Management** und **Hana Financial** für 670 Mio. Euro das TRIANON. Ein Bankenkonsortium um **ING** finanzierte dies lt. **Thomas Daily Morning News (TD)** mit 375 Mio. Euro.

**Was ist das TRIANON heute wert?** Aktuell hören wir Schockgeboten unter 100 Mio. Euro aus Insiderkreisen unbestätigt. TD berichtet von 150 Mio. Euro als „aktuelle Gebotslage“. Bleiben wir optimistisch. **Der Markt tritt in eine neue Phase**. Aus eher kurz- oder mittelfristigen Aspekten der jeweils aktuellen Marktrenditen nach dem Motto „soviel muss man heute schon für Core zahlen“ wird jetzt im neuen Finanzumfeld die Frage, wie sich Geld verdienen lässt. Die Märchenstunden erwarteter Mietsteigerung und weiterer erwarteter „Renditekompression“ mit über einer Dekade zweistelliger „Total Returns“ versprochen auch einen schnellen Exit. Jetzt wird nach Verschärfung der Klimaproblematik

## Immobilienanalyse automatisieren? Daten und Modelle anbinden!

### Automatisierte Bewertung

- Vergleichswert / Ertragswert / Sachwert
- Discounted Cash Flow (DCF)
- Projektentwicklung inklusive Baukosten

### Automatisierte Mietpreisermittlung

- Adressgenaue Marktmieten (Wohnen / Büro / EH)

### Standortdaten für alle Nutzungsarten

- Customized Makro- und Mikrolagedaten
- Lageratings aktuell und prospektiv

### Nutzerspezifische Datenpunkte

- Diskontierung / Renditen / Vervielfältiger

**Alle Services per API oder webbasiert.**

**FP  
RE**

Fahrländer Partner  
Raumentwicklung  
Barckhausstraße 1  
60325 Frankfurt am Main

+49 69 2475 689 250  
+49 170 227 2669  
info@fahrlaenderpartner.de  
www.fahrlaenderpartner.de

auch bei den institutionellen Spielern eher die Frage in den Vordergrund treten, wieviel ein Objekt nach Durchführung aller Sanierungsmaßnahmen und späterer Vollvermietung wert sein wird.

**Davon sind für die heutige Wertermittlung Sanierungskosten, Entmietungskosten, Mietausfälle, Leerstandskosten, Zwischenfinanzierungskosten und/oder entgangene Alternativverzinsungen oder Barwerteffekte, Marketing- und Maklerkosten, spätere Incentives und natürlich eine Risiko-/Verdienstmenge in Abzug zu bringen.** Die Liste dürfte in der Praxis noch weit umfangreicher werden. Überhaupt funktioniert das auch nur, wenn das Gebäude in Flächenzuschnitt und Struktur überhaupt Class A Zukunftsanforderungen genügen kann. Energetisch können Fassadenprobleme die Modelle kippen. Strukturell dürften optimierte Effizienzmaßstäbe und Deckenhöhen vergangener Dekaden die Möglichkeiten einengen.

Wir kennen das Trianon nur aus Besichtigungssicht. Also bleiben wir optimistisch. Allerdings sind Probleme evident. Die **Deka** zieht aus. Die **Deutsche Bundesbank** hat lt. TD brandaktuell den Mietvertrag verlängert. **Wie so eine Kernsanierung gehen soll, wissen wir nicht.** Die Frage ist, ob eine Zwischenvermietung bis zu einem kongruenten Mietvertragsauslauf bzw. bis „St. Nimmerlein“ möglich ist und Sinn macht. Das **Problem der Glasfassade** können wir auch noch nicht einordnen. Eine neue energetische Verglasung oder eine neue Fassade verschlingt ohne Nutzwert ein Vermögen.

Jetzt zur Überschlagsberechnung: Wenn trotzdem alles klappt, **ist das TRIANON in 5 Jahren voll vermietet und saniert in neuer bzw. alter Zinswelt vielleicht wieder mit 41 Euro Miete die 20-fache Jahresmiete wert – soviel**

**wie 1992!** Da liegen aber über 70% Verbraucherpreis-Inflation zwischen. Die Kalkulation ist in 1b-Lage auch nicht ohne Risiko – weder auf der Kostenseite noch auf der Ertragsseite. Von den dann gut 600 Mio. Euro Kalkulationswert müssen lt. Bewertungsspezialist **Piet Kok**, Head of Valuation bei **BerlinHyp**, auf einer **BIIS-Bewertertagung** 5 bis 8 Jahresmieten für Sanierung kalkuliert werden. Wenn wir bei 3.000 Euro pro qm direkte Kosten bleiben, kommen da ca. 200 Mio. Euro zuzügl. Kostensteigerung allein für die Sanierung in Abzug. Die oben sonst noch aufgeführten Kosten und Opportunitätskosten dürften mit 3 bis 4 Jahresmieten also nochmal mindestens 100 Mio. Euro eher vorsichtig kalkuliert sein. Gleichzeitig bleibt das eine Hochrisiko-Spekulation in einer neuen New Work- und KI-Welt. **Mit viel Goodwill und Optimismus bleibt dann eine „300“ am Anfang über, die „Der Immobilienbrief“ vor Risiko-Hintergrund und ungeklärten Problemen wohl nicht bezahlen würde.** In dieser Größenordnung sollen lt. TD auch die Verkäufervorstellungen liegen.

Im **Fazit** wird die „aktuelle Gebotslage“ von 150 Mio. Euro wohl noch nachjustiert werden. Wer über 250 Mio. zahlen wird, hat bessere Informationen als die „Der Immobilienbrief“-Fernanalyse. Vielleicht findet sich aber ein **Excel-Spinner, der für das Ende der Dekade wieder 50 Euro oder mehr Miete ausrechnet und bei dann wieder niedrigen Zinsen auch wieder die 25-fache Jahresmiete kalkuliert. Mit Zukunftsträumen lässt sich gut bieten. Das hat die letzte Dekade gezeigt.** Welcher Institutionelle das aber mitmachen soll, ist für uns offen. Auf jeden Fall wird das TRIANON zum symbolhaften Groschengrab für Investoren und Banken. Das muss man sich leisten können.

**Sicherlich werden, wie letzte Woche berichtet, Europäische Versicherungsaufsicht EIOPA und EZB**

## TOP-PROJEKTE VERDIENEN TOP-FINANZIERUNGEN

Ob MEZZANINE, WHOLE-LOAN oder JOINT VENTURE –  
Innovative Lösungen für Ihr Immobilienprojekt

**E**MPIRA

REAL EXPERTS.  
REAL VALUES.





# Transforming urban space, built on today's value

Transformation is multifaceted and the value-add potential of existing properties is huge. From repurposing space and updating buildings to redeveloping locations into attractive, high-quality neighbourhoods, we are committed to achieving sustained value growth through our proven project management expertise and strong partnerships. Let's take real estate values to a new level.

**It's time to invest differently**

[www.union-investment.de/realestate](http://www.union-investment.de/realestate)

über Risiken ihrer Zielgruppen recherchieren müssen. MSCI oder Makler-Wertkorrekturen dürften die Risiken nicht vollständig spiegeln. Interessant wäre die **Analyse der Liste der Frankfurter Hochhäuser und deren Eigentumswechsel der letzten 5 Jahre**. Niemand wird ab 2018 sagen können, er habe nichts von energetischen Sanierungsnotwendigkeiten gewusst. Mit Mieten auf dem nominalen Level von 1993, und Wertverlusten von mindestens der Hälfte dürften für eine Dekade viele Core-Philosophien zum Irrtum werden. Das Meiste wird aber still in Versicherungs- und Bankbilanzen verschwinden. „Der Immobilienbrief“ hat auch in Hype-Phasen oft auf die Lebenszyklus-Risiken hingewiesen. ■

## STORNIERUNGSWELLE IM WOHNUNGSBAU HÄLT AN Auftragsmangel dramatisch

**Aktuell berichtet das ifo Institut, dass 21,4% der Firmen im September von stornierten Projekten betroffen sind. Das sind fast 1%-Punkt mehr als im Vormonat mit 20,7%.**

Die Klagen über einen Auftragsmangel in der Branche werden immer lauter. Derzeit zeigen sich 46,6% der Firmen betroffen, nach 44,2% im August. Das sei eine Verdreifachung innerhalb der letzten 12 Monate, so **Klaus Wohlrabe**, Leiter der ifo Umfragen. Viele Projekte sind wegen der höheren Zinsen und gestiegenen Baukosten nicht mehr wirtschaftlich umsetzbar. Das ifo Geschäftsklima im Wohnungsbau notiere mittlerweile auf dem tiefsten Stand seit Beginn der Erhebung 1991 bei minus 54,8 Punkten, so Wohlrabe. Die Entwicklung sei dramatisch. ■

## EXPERTEN ERWARTEN VERBESSER- TES FINANZIERUNGSUMFELD

**Finanzierungsindex DIFI setzt Aufwärtstrend fort, Stimmung bleibt aber insgesamt getrübt**

**Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (Difi) konnte auch in Q3 den Aufwärtstrend fortsetzen. Im Vergleich zu Q2 stieg der Stimmungsindikator um 4,8 Punkte auf einen Gesamtstand von minus 33,5 Punkte und liegt damit aktuell 36,2 Punkte höher als bei seinem Tiefstand Ende 2022. Die Verbesserung in Q3 resultiert allerdings ausschließlich aus einem weniger pessimistischen Ausblick der befragten Experten auf die kommenden 6 Monate. (CW+)**

Der Teilindikator der zu erwarteten Entwicklung der Finanzierungsmärkte verbesserte sich um mehr als 10

Punkte auf minus 15,1 Punkte. Die aktuelle Lage am Finanzierungsmarkt wird dagegen unverändert schlecht eingeschätzt.



Der Situationsindikator verharrte dementsprechend bei minus 51,8 Punkten. **Der Abstand von 36,7 Punkten zwischen Situation und Erwartung verdeutlichte, dass die Experten von einer wesentlichen Verbesserung der derzeitigen Finanzierungssituation in den kommenden Monaten ausgehen**, so **Dr. Jan Wedemeier**, Senior Researcher am **HWWI**. Dabei dürfte vor allem die Aussicht auf ein Ende des aktuellen Zinserhöhungskurses der **EZB** eine wesentliche Rolle spielen.

Bei der Erwartung an die Entwicklung in den kommenden 6 Monaten haben alle Assetklassen im Vergleich zum Vorquartal zugelegt. Am deutlichsten steigen die Erwartungen bei Büro um plus 18,2 Punkte, gefolgt von Wohnen (+14,5 Punkte) und Logistik (+13,9 Punkte), Einzelhandel (+2,7 Punkte) und Hotel (1,8 Punkte). Den stärksten Saldowert aus positiven und negativen Einschätzungen verbuchen die Sektoren Logistik (- 6,1 Punkte) und Wohnen (-8,8 Punkte). Schwächer fällt das Ergebnis für Büro (-15,2 Punkte), Hotel (-18,2 Punkte) und Einzelhandel (-27,3 Punkte) aus. Bei allen Assetklassen liegen die Erwartungsindikatoren der Finanzierungssituation deutlich über den Einschätzungen der aktuellen Lage. Die größte Diskrepanz besteht mit 45,5 Punkten bei der Nutzungsart Büro, die vor zahlreichen strukturellen und konjunkturellen Herausforderungen steht. So liegt u.a. die „Return to Office“-Rate gegenüber der Vor-Corona-Zeit in den Top 7 Metropolen lt. einer **JLL**-Umfrage bei aktuell 79%. Das bedeutet im Umkehrschluss, dass möglicherweise mehr als 20% der vorhandenen Bürofläche zur Disposition stehen, so **Helge Scheunemann**, Head of Research **JLL Germany**.

Die veränderten Rahmenbedingungen mit deutlich gestiegenen Baukosten und Zinsen treffen insbesondere Projektentwickler, die Bauvorhaben stoppen müssen und kaum noch neue Projekte initiieren können. Die befragten Finanzexperten sehen bei den Nutzungsarten Einzelhandel und Hotel die derzeit größten Probleme bei der Projektfinanzierung, gefolgt von Büroimmobilien. Bei der Assetklasse Wohnen ergibt sich ein stärker zweigeteiltes Bild. Knapp die Hälfte der Befragten sehen auf Projektentwickler große bis sehr große Herausforderungen zukommen, ein Drittel hingegen nur geringe bis sehr geringe. ■

Deals

**Worms:** Prologis hat eine Logistikimmobilie mit einer Fläche von rund 32.177 qm von **Union Investment** erworben. Die Immobilie auf dem 63.672 qm großen Grundstück ist vollständig an die **Trans Service Team (TST) GmbH** vermietet. Prologis beabsichtigt, das Gebäude nach ESG-Kriterien nachhaltiger zu gestalten. Eine Besonderheit der Immobilie ist die langfristige Vermietung der Dachflächen an die **Evangelische Kirchen Zentrale** für den Betrieb einer Photovoltaikanlage.

**Berlin:** **PATRIZIA** und die **Bundesanstalt für Immobilienaufgaben (BImA)** haben sich zum 1. Dezember 2023 auf eine langfristige Verlängerung des Mietverhältnisses im Treptower bis 2040 geeinigt. Die BImA ist seit 1998 Bestandsmieter des Landmark-Objekts. Im Zuge der neuen Vereinbarung vergrößert sie ihre Mietfläche von 17.000 auf 25.000 qm und ist damit zukünftig alleiniger Mieter des Treptowers. Zudem haben die Parteien vereinbart, je hälftig 12 Mio. Euro in den Ausbau des Gebäudes zu investieren.

**Savills Landlord Services Germany** war bei den Verhandlungen beratend involviert.

**Hamburg:** Die **Allianz-Versicherung** reduziert ihre Büroflächen in der Hamburger City-Nord um mehr als ein Viertel: Im Gebäude Kapstadtring 2 vermietet sie 12.500 qm an **Airbus** unter, wie **TD** berichtet. Allianz ist dort seit 2012 auf rd. 42.000 qm Alleinmieter gewesen. Das Gebäude gehört seit 2017 dem **Amundi-Fonds Opcimmo**.

## FAST DIE HÄLFTE DES TOP-7 BÜRO-NEUBAUS NICHT ZERTIFIZIERT

Bestand vergrünt sich nur langsam

**Manche Bauherren-Gedanken sind nur schwer nachzuvollziehen. „Der Immobilienbrief“** arbeitet seit Jahren in Übereinstimmung mit dem Markt heraus, dass es nicht auf die Sinnhaftigkeit von Zertifizierungen ankommt, sondern dass Zertifizierung einfach Nebenbedingung für erfolgreichen Exit und teure Vermietung wird. Fast die Hälfte der in den vergangenen 12 Monaten neu errichteten Bürogebäude in den 7 Immobilienhochburgen sind nicht zertifiziert. Das berichtet der **Cesar 2023 (Certification and Sustainability Radar)** von **JLL Green Buildings (CW+/WR+)**

Von den errichteten rund 1,28 Mio. qm erhielten demnach 760.000 qm eines der in Deutschland gängigen Nachhaltigkeitszertifikate **DGNB, LEED** oder **BREEAM**. Im Büroflächenbestand fällt die Green-Building-Quote deutlich niedriger aus. Von den 97,5 Mio. bestehenden qm verfügten Ende Q2 nur rd. 11,4% über eine Zertifizierung (+0,6%-Punkte gg. Vj.). Den mit Abstand größten Anteil zertifizierter Flächen gibt es in Frankfurt mit 26%, gefolgt von Düsseldorf mit 12% und München mit 11%. Den geringsten Anteil an zertifizierten Flächen weist Stuttgart mit 7% auf.

Der **Anteil der Green Buildings am Büroflächenumsatz** in den Top-7 war mit 22% im 1. HJ 2023 so hoch wie noch nie. Es dominierte erneut Frankfurt mit 41%, gefolgt von Köln mit rd. 25% des Umsatzes. Die größten Vertragsabschlüsse über zertifizierte Flächen tätigten die **Boston Consulting** mit der Anmietung von rd. 18.800 qm in der Berliner Mediaspree und **RTL Nord** mit der Anmietung von rd. 17.000 in der Hamburger Hafencity. **Internationale Unternehmen legen zuletzt deutlich mehr Wert auf hohe Nachhaltigkeitsstandards** in ihren Büros als deutsche. Während der Anteil an zertifizierten Flächen im vergangenen Halbjahr bei ausländischen Firmen 55% betrug, lag er bei deutschen Firmen bei lediglich 19%. ■

## ATTRAKTIVE INVESTMENTCHANCEN TROTZ ANGESPANNTER MARKTLAGE ERKENNEN

Luca Gudewill, Marco Kramer – Research & Investitionsstrategie Real I.S. AG

Das Kapitalmarktumfeld hat sich für Immobilieninvestoren in kurzer Zeit massiv verändert. Die langfristigen Zinsen sind seit 2021 um 320 Basispunkte von -0,5% auf aktuell



2,7% gestiegen – der stärkste Zuwachs seit 30 Jahren. Dadurch hat sich die Finanzierung von Immobilien verteuert und die relative Attraktivität einer Immobilieninvestition versus einer Investition in eine risikolose Staatsanleihe verringert. Der Markt befindet sich in einer anhaltenden Preisfindungsphase, in der Investoren weiterhin zurückhaltend agieren. Und auch wenn eine Stabilisierung des Preisniveaus nicht vor 2024 zu erwarten ist, sollten sich Investoren rechtzeitig positionieren. **Denn mit den Preisrückgängen entstehen attraktive Marktchancen und hohe Renditepotenziale für Immobilieninvestoren, wie sie zuletzt vor 15 Jahren im Zuge der Finanzmarktkrise 2008/ 2009 zu beobachten waren.** ►



►

Investoren sollten allerdings die Fundamentaldaten der Immobilien im Blick haben und sich auf Nutzungsarten mit stabiler Nachfrage konzentrieren. Dazu ist es notwendig, den Markt sorgfältig zu sondieren und die unterschiedliche Dynamik der verschiedenen Nutzungsarten zu berücksichtigen. So sind die Anfangsrenditen seit Anfang 2022 bis zum zweiten Quartal 2023 im europäischen Logistiksektor mit einem Zuwachs von 120 Basispunkten besonders stark gestiegen. Nach Angaben des Maklerhauses **JLL** liegen die aktuellen Nettoanfangsrenditen im Durchschnitt bei rund 4% gegenüber 3,4% noch zu Beginn des Jahres 2022. Auch in anderen Segmenten, wie Büro und Wohnen, ist europaweit ein Anstieg der Nettoanfangsrenditen zu beobachten.

Ein weiterer entscheidender Faktor für die mittelfristige Performance eines Immobilieninvestments ist die Entwicklung der Vermietungsmärkte, da vor allem steigende Mieten den Cashflow stützen und zu einer stabilen Wertentwicklung des Portfolios beitragen. Länder mit einem soliden

Wirtschaftswachstum und einer damit einhergehenden stärkeren Flächennachfrage bieten eine gute Basis für eine positive Entwicklung des Vermietungsmarkts. **In Europa sind das insbesondere Irland, Spanien, Portugal, Luxemburg und Belgien.**

### **Nutzungsartenspezifische Faktoren nicht außer Acht lassen**

Für eine realistische Einschätzung der Vermietungsmarktentwicklung ist es zudem notwendig, die einzelnen Immobiliensegmente auch hinsichtlich ihrer nutzungsartenspezifischen Faktoren zu differenzieren.

**Büroimmobilien:** Lage und Qualität von Büroimmobilien gewinnen zunehmend an Bedeutung. Ein hohes Maß an Flächenflexibilität und die Energieeffizienz des Gebäudes gehören ebenfalls zu den wichtigsten Entscheidungskriterien von Mietinteressenten. Trotz der konjunkturellen Schwäche

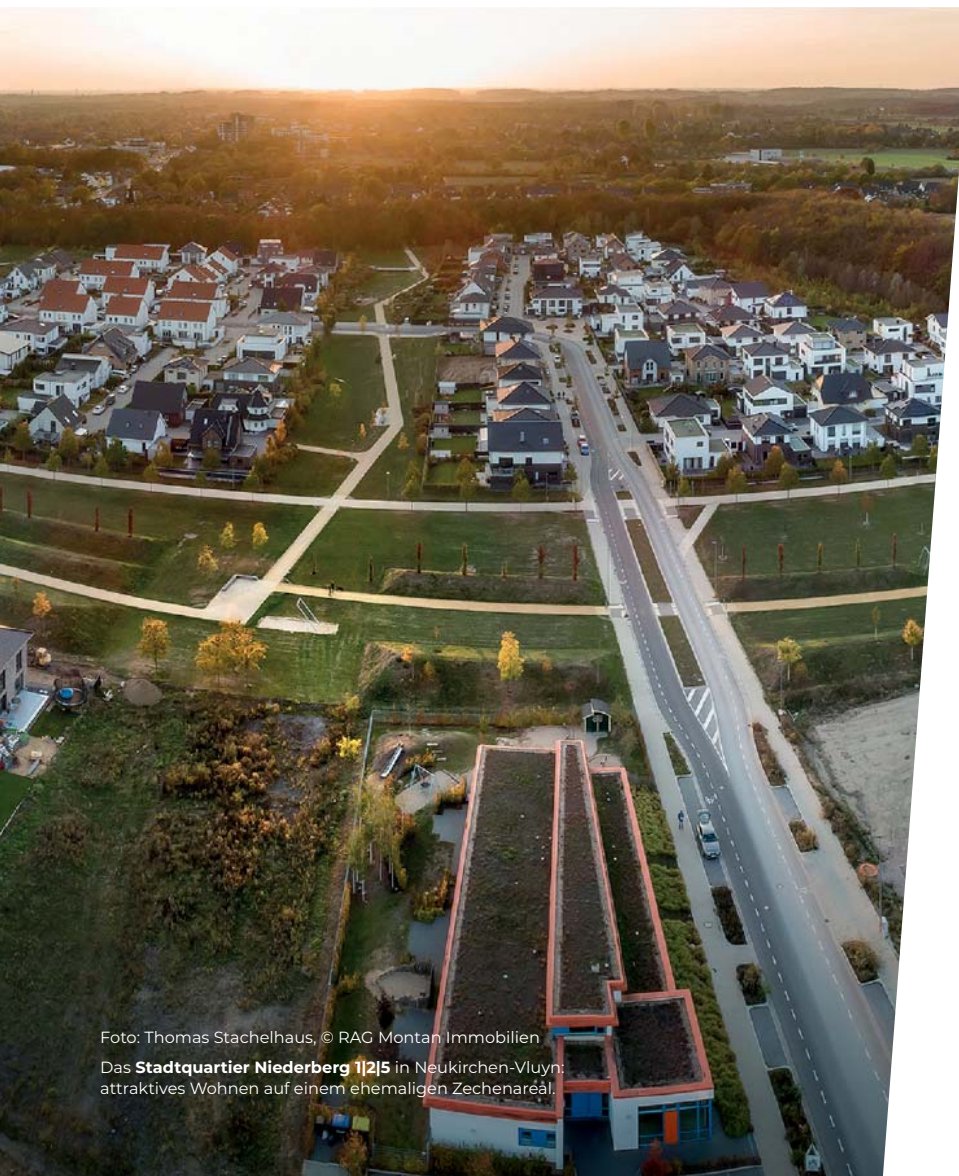


Foto: Thomas Stachelhaus, © RAG Montan Immobilien  
Das **Stadtquartier Niederberg 1|2|5** in Neukirchen-Vluyn: attraktives Wohnen auf einem ehemaligen Zechenareal.



## **FLÄCHEN ENTWICKELN, ZUKUNFT GESTALTEN.**

Wir entwickeln industriell vorge nutzte Flächen und machen sie baureif. Damit tragen wir zur Bewältigung der Knappheit an Wohnbau- und Gewerbeflächen bei.

- ➔ **Seit mehr als vier Jahrzehnten im Verbund des RAG-Konzerns**
- ➔ **Kompetenz in der Flächen- und Quartiersentwicklung**
- ➔ **Schutz der Ressource Boden durch Revitalisierung vorge nutzter Flächen**

Gebündelte Kompetenz hat einen Namen:



**RAG Montan Immobilien GmbH**  
Im Weiterbe 1-8 · 45141 Essen  
[www.rag-montan-immobilien.de](http://www.rag-montan-immobilien.de)

## Deals

**Rodgau:** Die **toom Baumarkt GmbH** mietet langfristig rd. 17.500 qm Gesamtfläche in der Behringstraße 8. Die Anmietung umfasst ca. 15.000 qm Lagerfläche und 2.500 qm Büro- bzw. Mezzaninefläche. **Colliers** hat toom bei der Anmietung beraten.

**Berlin:** Das IT-Unternehmen **Diconium** wechselt seinen Bürostandort innerhalb Berlins und mietet rd. 3.000 qm Fläche in der Skalitzer Straße 126 in Kreuzberg. Eigentümer der rd. 9.000 qm großen Bürofläche ist die **Ideal Versicherung**. Der Umzug ist für die erste Jahreshälfte 2024 vorgesehen. **JLL** hat den Mieter exklusiv beraten.

**München:** Die Rechtsanwaltskanzlei **Pöhlmann Früchtl Oppermann PartmbB** zieht im Oktober 2023 in das neue Landmark-Gebäude „MARK“ im westlichen Stadtteil Laim und mietet rd. 1.000 qm Fläche in der Landsberger Str. 346. Für den Eigentümer war **Knight Frank** als Leadmakler beratend tätig. Für die Kanzlei war **E&G Real Estate** als Makler beratend tätig.

**Berlin:** **SEGRO** hat im SEGRO Park Berlin Airport insgesamt ca. 10.000 qm an sechs neue Kunden vermietet. Bei den Unternehmen handelt es sich um die **MiniTec Berlin GmbH** (1.600 qm), die **nanobike GmbH** (2.250 qm), **Swapfiets GmbH** (2.700 qm), die **ABiTEP GmbH** (2.750 qm), **Sovereign Speed** (760 qm) und das Ingenieurbüro **Michael Welz** (90 qm). Alle Vermietungen entfallen auf den Gewerbeparkabschnitt des Parks, der zusammen mit dem Logistikabschnitt ca. 157.500 qm umfasst.

und der zunehmenden Nutzung von hybriden Arbeitsformen, die zwar zu einem Nachfragerückgang und einer Verlangsamung des Mietwachstums geführt haben, befinden sich die Leerstandsquoten nach wie vor auf einem historisch niedrigen Niveau. Besonders gefragt sind nach wie vor energieeffiziente Büroimmobilien in zentraler Lage mit guter Verkehrsanbindung und ausreichenden Nahversorgungs- und Einkaufsmöglichkeiten im Umfeld. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass sich das Mietpreisgefälle zwischen zentralen und peripheren Lagen weiter verschärfen wird.

**Wohnen:** Auch der Wohnimmobilienmarkt bietet interessante Marktchancen. Die anhaltend niedrigen Arbeitslosenquoten im Euroraum stützen die Nachfrage nach Wohnraum, und aufgrund des Fachkräftemangels bauen viele Unternehmen auch in Rezessionsphasen wie der aktuellen ihre Belegschaften nicht ab. Aufgrund der stockenden Neubautätigkeit wird das Angebotsdefizit jedoch immer größer. Da die gestiegenen Finanzierungskosten auch Wohneigentum weiter verteuert haben, ist vor allem die Nachfrage nach Mietwohnungen gestiegen, aber auch alternative Wohnkonzepte sind gefragt. Studentisches Wohnen, Mikroapartments und betreutes Wohnen weisen eine hohe Auslastung auf und können so auch für zusätzliche Cashflow-Stabilität im Portfolio sorgen.

**Logistik:** Der Markt für Logistikimmobilien ist zwar nicht mehr so stark nachgefragt wie in den Hochzeiten des Onlinehandels während der Pandemie, dennoch bleibt diese Objektklasse für Immobilieninvestoren attraktiv. Die Leerstandsquoten sind nach wie vor niedrig und das Mietwachstum ist stabil.

**Hotels:** Da mit dem Wegfall der Corona-Beschränkungen sowohl der Tourismus als auch der Geschäftsreiseverkehr wieder deutlich zugenommen haben, sind viele Stadthotels in Europa wieder sehr profitabel geworden. Die Übernachtungszahlen haben sich schneller erholt, als erwartet und liegen in vielen Städten wieder auf dem Vor-Corona-Niveau. Die gestiegene Nachfrage hat bereits zu einem Anstieg der Zimmerpreise geführt, was ein guter Indikator für aussichtsreiche Immobilieninvestitionen sein kann.

**Handel:** Wie die Hotellerie verzeichnen auch die Einzelhandelsimmobilien in den europäischen Haupteinkaufsstraßen eine anhaltende Belebung der Besucherfrequenz. Allerdings zeigt sich das noch zu wenig bei den tatsächlichen Umsätzen, sodass es weiterhin zu Geschäftsaufgaben und tendenziell sinkenden Mieten kommt. Alternativen in dieser Assetklasse sind Fachmarktzentren und Lebensmittelmärkte, die eine höhere Stabilität aufweisen.

### Fazit: Keine Zeit für Passivität

Die Marktkorrektur infolge des Zinsanstiegs könnte noch einige Zeit andauern und ein Ende ist nicht vor 2024 zu erwarten. Das bedeutet jedoch nicht, dass es ratsam ist, diese Normalisierung abzuwarten, bevor man als Investor wieder aktiv wird. Investoren sollten den Markt jetzt aufmerksam beobachten, da sich in einer Marktsituation wie der aktuellen immer wieder attraktive Wiedereinstiegsmöglichkeiten mit höheren Anfangsrenditen ergeben. Um solche Chancen zu erkennen, sind jedoch Weitblick und ein aktives Management der Immobilienverwalter gefragt. Auch sollte weiterhin auf die Stabilität der Vermietungsmärkte gesetzt werden. ■

rohmertmedien

tagesaktuell. kostenlos. informativ.

www.rohmert-medien.de

## GUTE RAHMENBEDINGUNGEN FÜR DIVERSIFIZIERTEN PORTFOLIOAUFBAU

### BVT Zweitmarkt Immobilien V: Was bedeutet der rasante Zinsanstieg für Zweitmarkt-Investoren?

**Die Investmentmärkte im Allgemeinen und die Immobilienmärkte – Erst- und Zweitmärkte – im Speziellen sind von den jüngsten, dynamischen Zinserhöhungstendenzen nahezu aller relevanten Zentralbanken charakterisiert. Konkret hat dies sowohl erhöhte Darlehenszinsen – insbesondere bei Erst- und Anschlussfinanzierungen – als auch „attraktivere“ Guthabenzinsen im Anlage-/Investmentbereich zur Folge. Bei gleichzeitig sinkenden Immobilienpreisen öffnet sich langsam ein Fenster für Opportunisten und diejenigen, die an wieder steigende Preise glauben. (CW+)**

Der Erstmarkt für Immobilieninvestments ist aktuell von einer spürbaren Käuferzurückhaltung bei gleichzeitig weiterhin vorhandenem Verkaufsangebot gekennzeichnet. Verkaufsdruck erwächst hierbei sowohl von Seiten vorhandener Bestandsobjekte wie auch jüngst fertiggestellter Neuentwicklungen. Diese Verschiebung, weg von einem stark ausgeprägten Verkäufermarkt tendenziell hin zu einem Käufermarkt, geht naturgemäß mit rückläufigen Ein-/ Verkaufsfaktoren und damit letztlich mit sinkenden Transaktionspreisen am Immobilien-Erstmarkt einher. Objektiv darf dies jedoch vielfach als durchaus gesunde Korrektur der oft auf ein geradezu exorbitantes Niveau gekletterten Kaufpreiskriterien gewertet werden. So waren vor der aktuellen Kehrtwende Faktoren nicht selten von weit mehr als 30 Jahresmieten bei gut positionierten Büroimmobilien zu beobachten, was einer Vermietungsrendite von kaum mehr als 3% p. a. entspricht. Festzustellen ist allerdings auch, dass die tatsächlich gehandelten Transaktionsvolumina rückläufig sind, weil zumindest Bestandhalter ohne allzu nachhaltigen Verkaufszwang nicht bereit sind, ihre Objekte in einen fallenden Markt hinein unter Wert abzugeben. Insofern darf die aktuelle Marktlage als „Findungsphase“ bezeichnet werden.

Die aktuelle Nachrichtenlage hat auch auf den Immobilien-Zweitmärkten zu einer spürbaren Käuferzurückhaltung geführt. In der Folge sind sowohl Transaktionsvolumina wie auch tatsächliche Handelskurse rückläufig. Einen gewissen Sonderfall bilden in diesem Zusammenhang Zielfonds mit Einzelhandelsimmobilien. Deren Handelskurse am Zweitmarkt waren bereits vor den jüngsten, zinsinduzierten Trends rückläufig, da diese Nutzungsart erheblich unter den anhaltenden Einschränkungen in Folge der Corona-Pandemie zu leiden hatte. Zielfonds mit Büroimmobilien vollziehen diesen sinkenden Kursverlauf jetzt mehr oder weniger stark ausgeprägt nach und liegen aktuell in aller Regel ebenfalls merklich unter ihren zuvor ausgebildeten Höchstkursen. Die durchaus anspruchsvoller gewordenen Rahmenbedingungen führen jedoch keineswegs dazu, dass die Assetklasse der

Immobilien-Zweitmarktbeiträgen an Attraktivität eingebüßt hat. Vielmehr kommt es jetzt umso mehr auf Marktkenntnisse, Auswahl- und Beurteilungskompetenz des Fondsmanagements an. Kompetent ausgewählte Zielfonds könnten so gerade jetzt, vor dem Hintergrund rückläufiger Handelskurse, die Grundlage für ein langfristig ertragsstarkes Anlageportfolio mit hohem Diversifikationsgrad und damit unterdurchschnittlicher Risikoexposition bieten.

Steigende Fremdkapitalzinsen führen naturgemäß zu erhöhten Finanzierungskosten und damit zu einer Verschlechterung der Wirtschaftlichkeit eines Investments. Im Falle eines Immobilienengagements - sei es am Erst- wie auch am Zweitmarkt - geht dies mit geringeren Barüberschüssen aus der Objektbewirtschaftung und, im Falle eines Fondsinvestments, mit niedrigeren Ausschüttungen an die Anleger einher. Es geht aber auch anders. So ist eine Vielzahl der vom Management des Beteiligungsangebots „**BVT Zweitmarkt Immobilien V**“ favorisierten Zielfonds von den jüngsten Zinserhöhungstendenzen unbetroffen. Diese Zielfonds hatten das historisch niedrige Zinsniveau dazu genutzt, langjährige Anschlussfinanzierungen abzuschließen. Hierbei sind Zinssätze von kaum mehr als 1% p. a. und Zinsbindungen von mehr als 10 Jahren keine Seltenheit. Aber selbst Zielfonds, bei denen in näherer Zukunft eine Anschlussfinanzierung erforderlich wird, treffen auf ein aktuelles Zinsniveau, das noch immer unter den Zinssätzen ihrer derzeit laufenden Erst- oder Anschlussfinanzierung liegt. Dies bedeutet, dass selbst bei solchen Zielfonds aktuelle Anschlussfinanzierungen mit Zinssätzen in einer Größenordnung von rund 4% p. a. bei langjähriger Zinsbindung noch immer zu spürbaren Einsparungen führen, wenn hierdurch eine aktuelle Darlehenstranche mit Zinssätzen von 6%, 7% und teilweise noch mehr abgelöst werden kann.

Ein weiteres Marktphänomen, mit dem sowohl Verbraucher als auch Investoren aktuell konfrontiert sind, ist die deutlich angestiegene Inflationsrate. Während sich viele Marktteilnehmer über Jahre hinweg an Teuerungsraten kaum oberhalb der Nulllinie gewöhnt hatten, liegen diese in Europa derzeit bei rd. 6% p. a., nachdem um den Jahreswechsel kurzzeitig sogar zweistellige Werte erreicht worden waren. Für Immobilieninvestoren ist dieser Umstand hingegen nicht per se nachteilig, da die Immobilie gerade hier eine ihrer großen Stärken auszuspielen vermag. Grund hierfür sind die - insbesondere für Gewerbeflächen - in Mietverträgen regelmäßig implementierten, so genannten Indexklauseln. Diese führen dazu, dass die Kaltmiete fortlaufend an die allgemeine Preisentwicklung angepasst wird. So haben die jüngsten Preissteigerungsraten dazu geführt, dass in einer Vielzahl der vom „**BVT Zweitmarkt Immobilien V**“ favorisierten Zielfonds die Objektmieten signifikant angehoben werden konnten. Diese – in den internen Bewertungs- und Wirtschaftlichkeitsprojektionen keinesfalls in diesem Maße antizipierten – Zusatz-

# QUO VADIS 2024

34. JAHRESAUFTAKT FÜR IMMOBILIENENTSCHEIDER  
19. – 21. FEBRUAR 2024 | HOTEL ADLON BERLIN

Die Märkte sind nervös – wie wird 2024? Orientierung geben die Immobilienweisen.



Sven Carstensen MRICS  
bulwiengesa AG



Prof. Dr. Dr. h.c.  
Lars Feld  
Walter Eucken Institut e.V.



Michael Gerling  
EHI Retail Institute



Prof. Dr. Harald Simons  
empirica ag



Carolin Wandzik  
GOS



[heuer-dialog.de/quovadis](https://heuer-dialog.de/quovadis)

Exklusivpartner:



DREES &  
SOMMER

Premiumpartner:

Berlin Hyp



HEUER DIALOG  
Ein Unternehmen der Immobilien Zeitung

## Fonds-News

**München:** Die **BVT Unternehmensgruppe** hat über ihre Kapitalverwaltungsgesellschaft **derigo GmbH & Co. KG** die Projektentwicklung „The Residences on Canal Street“ mit 250 Class-A-Wohnungen in Salem, Massachusetts, erworben. Die Investition erfolgte für das Investmentvermögen **BVT Residential USA 17 GmbH & Co. Geschlossene Investment KG** („BVT Residential USA 17“). Das geplante Gesamtinvestitionsvolumen beträgt 100 Mio. USD, davon 41,2 Mio. USD Eigenkapitalanteil des Investmentvermögens. Die Apartmentanlage ist als Ensemble von fünf Gebäuden mit jeweils 3 bis 4 Stockwerken geplant. Sie wird neben 250 hochwertig ausgestatteten Wohnungen auch die üblichen Gemeinschaftseinrichtungen wie Swimmingpool, Clubhouse, Smart Offices und Fitnessraum sowie eine großzügig bemessene Zahl an Parkplätzen umfassen. Die Fertigstellung für Anfang 2026. Partner und Projektentwickler ist **Criterion Development Partners**.

## News

**Hamburg:** Die **GARBE Industrial Real Estate** hat die Portfoliofinanzierung für fünf vollvermietete Logistikimmobilien über rund 100 Mio. Euro sichergestellt. Die darlehensgebende Bank ist die **Hamburg Commercial Bank**. Das Portfolio hat einen Marktwert von mehr als 150 Mio. Euro. Die im eigenen Bestand von GARBE gehaltenen Objekte wurden 2021 und vier weitere 2022 fertiggestellt und befinden sich in Coswig, Giengen, Harsum, Langenhagen und Wörth.

einnahmen können nunmehr sowohl für erhöhte Darlehenstilgungen als auch für dauerhaft angehobene Ausschüttungen an die Investoren genutzt werden. Und über den Verkaufsfaktor als Vervielfältiger der Jahresmiete führen unerwartet stark angestiegene Mieten im Zuge des abschließenden Exits nicht nur auf der Ertrags- sondern auch auf der Substanzebene zu höheren Werten.

**Fazit:** Weiterhin günstige Einstiegsgelegenheiten zum renditestarken Portfolioaufbau: Die Investitionsmöglichkeiten am Zweitmarkt für professionell gemanagte Immobilienbeteiligungen scheinen unverändert günstig und attraktiv. Am Immobilien-Erstmarkt haben steigende Zinsen und geringere Investorennachfrage zu einem deutlichen Abflachen der Preiskurve geführt. Gleiches gilt auch für die Handelskurse an den Zweitmärkten für Immobilienbeteiligungen. Aus den aufgezeigten Gründen sind viele konkret favorisierte Zielfonds von den aktuellen Zinserhöhungstendenzen nicht oder nicht nachhaltig negativ betroffen. Im Gegenzug profitieren viele Zielfonds von den unerwartet deutlich ausgeprägten, indexbedingten Mietsteigerungen. Per Saldo ist auf dieser Grundlage eine weiterhin stabile, vielfach tendenziell sogar eher steigende Ausschüttungstätigkeit vieler Zielfonds zu erwarten. Auf der Substanzebene sind aktuell rückläufige Objektpreise durch sinkende Verkaufsfaktoren zu beobachten. So lassen sich am Zweitmarkt auf dem aktuellen Kursniveau beispielsweise Premium-Büroinvestments mit Einkaufsfaktoren im Bereich von 13, Einzelhandelsobjekte im Bereich von 11 ankaufen. Gleichzeitig wird sich zudem die weitgehend zum Erliegen gekommene Neubautätigkeit in vielen Bereichen mittel- und langfristig erheblich preisstabilisierend auswirken. Gleiches gilt auch für die anhaltend hohen, von Lieferengpässen und Materialkostensteigerungen getriebenen, realen Wiederbeschaffungskosten. ■

## MEINUNG: DIGITALER EURO – WEM NÜTZT ES

### Wie eine geniale Idee dem Krypto den garaus machte

Werner Rohmert, Hrsg. "Der Immobilienbrief",  
Immobilienexperte "Der Platow Brief"

Seit geraumer Zeit frage ich mich, was der derzeit in Bundesbank-Reden auch für Private gehypte digitale Euro soll. Es mag sein, dass im internationalen Geschäftsverkehr hier Vorteile bestehen, die normale Banken nicht ausfüllen können. **Im privaten Bereich fehlt mir einfach die Anwendung.** Alles, was ich brauche, kann mein Telefon. Es macht eher den Eindruck, dass hier eine Idee im Raum steht, der nachgehuddelt werden muss: **Die Kryptowährung.**

Als **Zuckerberg** im Juni 2019 mit der Idee einer mit einem Währungskorb gedeckten weltweit gültigen Währung „Libra“ auf den Markt kam, saß ich gerade in großer Runde auf dem Podium unserer Finanztagung. **Die Genialität einer gedeckten Währung mit mehreren Milliarden Zahlstellen** weltweit auf jedem damaligen Facebook Account, vorbei an jedem Finanzamt, vorbei an jeder Regulierung, vorbei an jeder Identifikation, vorbei an jedem Herkunftsnachweis, **war geeignet, die weltweite Währungs-, Geld-, Finanz- und Steuerpolitik aus den Angeln zu heben.** Ich prophezeite sofort, die Immobilien Zeitung zitierte das, das sei das Ende der unregulierten Kryptowährungen.

Weder **Trump, noch Putin, noch Xi noch Merkel, Macron** oder wie die kleinen Diktatoren sonstwo alle heißen, würden das zulassen können. Diese Idee wäre einen Autounfall bzw. einen geheimdienstlichen Hinweis auf die Gefahren des Straßenverkehrs wert. Inzwischen ist das Projekt nach Rückzug der anfänglich begeisterten seriösen Partner in der Versenkung verschwunden. Ob es auf Dauer aufzuhalten ist,



weiß ich nicht. **Aber an die Selbstaufgabe von Staaten glaube ich auch nicht.** Was zeichnet z. B. den US-Dollar in der Anlage im Vergleich zum Euro aus. **Der US-Dollar wird bei Bedarf von der stärksten Armee der Welt mit der Waffe verteidigt.** Dem Euro würde kaum eine Träne nachgeweint, geschweige denn eine Rakete hinterhergeschossen. Jetzt hat das **LBBW Research** nachgelegt und einmal den Verbrauchernutzen eines digitalen Euro analysiert. **Die wissen zwar mehr als ich, finden aber auch nur wenig Positives.** ■

## AUS UNSERER MEDIENKOOPERATION MIT „DFPA“

# Studie: Der Nutzen des digitalen Euro dürfte für Verbraucher überschaubar bleiben

23.10.2023 14:59

DEUTSCHE FINANZ  
**DFPA**  
PRESSE AGENTUR

**Die Ankündigung der Europäischen Zentralbank (EZB), einen digitalen Euro in einer zweijährigen Phase vorzubereiten, ist beim LBBW Research nur verhalten aufgenommen worden. „Das vor-**

**gestellte Konzept der digitalen Gemeinschaftswährung entspricht weitgehend bisherigen Ankündigungen und bestätigt deshalb auch meine bisherige Skepsis“, sagt Digitalisierungsanalyst Guido Zimmermann. Die Zukunft für den Digi-Euro sieht er deshalb nicht beim privaten Verbraucher, sondern im milliardenschweren Interbanken-Handel.**

In einer digitalen Welt werde auch digitales Geld immer wichtiger. Es bietet deutlich vielfältigere Einsatzmöglichkeiten als Münzen und Geldscheine. Jedoch fehle dem digitalen Euro die im Blockchain-Zeitalter wichtige Funktion, Zahlungsbedingungen in das digitale Geld über so genannte „Smart Contracts“ direkt einzuprogrammieren. „Der Nutzen des digitalen Euro dürfte für die Verbraucher sehr überschaubar bleiben“, sagt Zimmermann. „Salopp gesagt: Er ist eine Lösung auf der Suche nach einem Problem.“

Die Bürger des Euroraums verfügten bereits heute über zahlreiche digitale Bezahlmöglichkeiten wie das Online-Banking,

die Debitkarte oder Zahlungsapps für das Smartphone. Auch ließe sich mit dem Digi-Euro kein größeres Vermögen zentral speichern, wie es jedes Sparkonto beherrsche, zeigt Zimmermann das nächste Manko auf. Er erwartet, dass das Interesse der Bürger verhallt, sobald der digitale Euro den Reiz des Neuen verloren hat. Ein vielversprechendes Werkzeug könnte ein digitaler Euro für den Zahlungsverkehr im Interbankenhandel sein - wenn er von der EZB zudem programmierfähig gestaltet würde, ist Zimmermann überzeugt. Ein derartiger digitaler Euro machte das von den Banken gehaltene Zentralbankgeld programmierfähig und könnte damit auf entsprechenden Plattformen („Blockchain“) eingesetzt werden. „Hier gibt es nicht unerhebliche Produktivitätspotenziale zu heben - insbesondere im grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr. Und davon profitiert am Ende auch dem Verbraucher“, urteilt Zimmermann. (DFPA/mb1)

*Die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) ist eine mittelständische Universalbank sowie Zentralbank der Sparkassen in Baden-Württemberg, Sachsen und Rheinland-Pfalz.*

Die Europace AG, eine Transaktionsplattform für Immobilienfinanzierungen, Bausparprodukte und Ratenkredite, vernetzt rund 800 Partnerunternehmen aus den Bereichen Banken, Versicherungen und Finanzvertriebe. Monatlich werden über 35.000 Transaktionen mit einem Volumen von über neun Milliarden Euro über den Marktplatz abgewickelt. Europace ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft des Finanzdienstleistungskonzerns Hypoport SE. ■

## AUS UNSERER MEDIENKOOPERATION MIT „IMMOBILIEN INTERN“

**Wann liegt Herstellungs- oder Erhaltungsaufwand vor? ■ Aus der Praxis: Grundsteuer-Mustereinspruch ■ Grunderwerbsteuer: Rückgängigmachung beim Immobilienerwerb ■ Privilegiertes Vorkaufsrecht zugunsten eines Familienangehörigen ■ Gilt die Mietpreisbremse auch für Kellerräume? ■ Immobilienerwerb auf Mallorca ■ Beilage: Grunderwerbsteuer bei Share Deals ■ Doch zuerst, liebe Leserin, lieber Leser, geht es um Fragen an Ihre Redaktion zur neuen degressiven AfA: ►**

## Was zählt als Neubau beim Wachstumsbeschleunigungsgesetz?

Um den Wohnungsbau zu fördern, hat die Bundesregierung mit dem Wachstumschancengesetz (BT-Drs. 20/8628 \ ii 21/23-01) eine neue degressive Abschreibung (AfA) für neu gebaute Wohnungen beschlossen. Der neue § 7 Abs. 5a EStG sieht anstelle der linearen AfA (3 %) eine degressive AfA von 6 % vor. Allerdings wird die Bemessungsgrundlage jedes Jahr um die in Anspruch genommene Abschreibung vermindert. Dieser Wert ist im Folgejahr die Bemessungsgrundlage für die AfA. Voraussetzung ist, dass mit dem Bau erst nach dem 30.9.2023 begonnen worden ist. Insofern ist zu unterscheiden, ob der Steuerpflichtige Bau-

herr der Wohnung ist und von Herstellungskosten abschreibt oder ob er Erwerber ist und von Anschaffungskosten abschreibt (wir hatten darüber in der Beilage zu ii 19/23 berichtet). Die neue Vorschrift wirft in der Praxis zahlreiche Fragen auf, wie Leserzuschriften an die Redaktion zeigen. Unklar ist z.B., ob und unter welchen Voraussetzungen die degressive AfA auch für Wohnungen in Anspruch genommen werden kann, die durch den Umbau von Gewerberäumen oder Dachaufstockungen entstanden sind. Nach Rechtsprechung und Verwaltungsauffassung zur „alten“ degressiven AfA (§ 7 Abs. 5 EStG) bis 2005 war dies der Fall, falls der Bauaufwand (zuzüglich der Eigenleistung) den Verkehrswert des bisherigen Wirtschaftsguts überstieg. Hier ist der neue § 7 Abs. 5a EStG restriktiver. Der Umbau eines bestehenden Gebäudes zählt nur dann als Herstellung eines Neubaus, sofern es in seiner Substanz bautechnisch erneuert

vdpResearch



## TAXO TOOL

Ihre automatisierte Taxonomie-Konformitätsprüfung

Wir unterstützen Sie bei der Umsetzung der EU-Taxonomie mit unserer KI-basierten Software-Lösung. Analysieren und bewerten Sie Ihre Projekte auf Konformität zur EU-Taxonomie mit dem TAXO-TOOL.



Effizient



Kostensparend



Aktuell



Leicht in der Handhabung

In Kooperation mit:

**DYDON AI**



Jetzt mehr erfahren unter: [www.vdpResearch.de/taxo-tool](http://www.vdpResearch.de/taxo-tool)

## Deals

**Dortmund: Plasma Service Europe** ist mit seinem Dortmunder Standort umgezogen: In der Kampfstraße 47 mietete das Unternehmen für sein Plasmazentrum rund 1.300 qm Bürofläche und hat diese Anfang Oktober bezogen. Das Zentrum ist bereits in der Kampfstraße ansässig, direkt gegenüber von der neuen Fläche. **BNP Paribas Real Estate** hat den Mieter beraten. Eigentümerin des Objekts ist die **Jaber Real Estate GmbH & Co. KG**.

**Berlin: Aengevelt** vermittelt der **Dirk Rossmann GmbH** rd. 1.000 qm Einzelhandelsfläche sowie eine entsprechende Anzahl Kunden-Parkplätze in einem geplanten Neubauprojekt am Nennhauser Damm 170 in Spandau. Vermieter ist die **Cinarlargroup GmbH**.

**Essen: Element Boulders** eröffnete Anfang Oktober an der Haedenkampstraße 73 eine rd. 2.000 qm große Boulderhalle. **CUBION** vermittelte den Mietvertrag über die Flächen eines ehemaligen Billardcenters, welches innerhalb von neun Monaten zur modernen Boulder-Location umgebaut wurde. Eigentümer ist ein lokaler Privatinvestor.

**Delmenhorst: Logivest** hat knapp 5.900 qm Lager- sowie über 80 qm Bürofläche an die **Rhenus Archiv Services GmbH** vermittelt. Vermieter der Liegenschaft in der Wissmannstraße 58 ist die **Boni-Shop.com oHG**. Der Bezug ist für November 2023 geplant.

und in seiner Funktion verändert wird. Die Gebäudesubstanz muss so tiefgreifend umgestaltet oder in einem solchen Ausmaß erweitert werden, dass die eingebauten Teile dem umgebauten Gebäude das neue Gepräge geben (BFH, Urt. vom 25.5.2004, Az. VIII R 6/01 \ ii 21/23-02). Eine Eigentumswohnung wird deshalb nicht allein schon durch die rechtliche Umwandlung eines bestehenden Gebäudes in Eigentumswohnungen neu hergestellt. Auch der Umbau eines Einfamilienhauses in ein Zweifamilienhaus durch Schaffung eines Wohnungsabschlusses stellt noch keinen Neubau dar. Die Sanierung bestehender Wohnungen ist auch dann nicht nach § 7 Abs. 5 a EStG begünstigt, wenn dies mit wesentlichem Bauaufwand geschieht. Es handelt sich um Erhaltungsaufwand oder um nachträgliche Herstellungskosten für dasselbe Wirtschaftsgut. Die degressive AfA wäre nur dann zulässig, wenn die Bauarbeiten mit einer Änderung der Zweckbestimmung in Zusammenhang stehen, sodass ein neues oder anderes Wirtschaftsgut entsteht. 'immo'-Fazit: Auf Rechtsprechung und Verwaltung kommt mit dem neuen Wachstumschancengesetz eine Menge Arbeit zu, um Zweifelsfälle zu klären. Denn gut gemeint, ist nicht immer gut gemacht, wie die kurz gefassten Rechtsausführungen zum Gesetz belegen. ■

## AUS UNSERER MEDIENKOOPERATION MIT „DFPA“

# Blackrock-Report: Versicherer passen sich weltweit dem neuen Marktumfeld an

17.10.2023 12:32

DEUTSCHE FINANZ  
**DFPA**  
PRESSE AGENTUR

**Knapp zwei Drittel der Versicherer weltweit passen ihre strategische Allokation an und richten dabei den Fokus auf Flexibilität und neue Anlagemöglichkeiten. Das ist ein Ergebnis des zwölften Global Insurance Report von Vermögensverwalter BlackRock.**

Laut dem Report passen sich Versicherungsgesellschaften rund um den Globus an das gegenwärtig schwierige Makro-Umfeld an. Fünf strukturelle Herausforderungen beeinflussen den Konjunkturausblick: Die alternde Bevölkerung, der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft, die globale Fragmentierung, die sich verändernde Rolle von Banken und anderer Finanzdienstleister sowie die digitale Disruption.

Um diesen zu begegnen, setzen die Versicherer auf eine flexible strategische Vermögensallokation, die es ihnen ermöglicht, Anlagechancen an den öffentlichen wie privaten Märkten zu nutzen und in den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft zu investieren. Weltweit binden die meisten Versicherer inzwischen Nachhaltigkeitsüberlegungen in ihre Investmentprozesse ein. Im Fokus stehen dabei Anlagemöglichkeiten, die sich durch den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft ergeben. Zwei Drittel der weltweit Befragten (62 Prozent) gehen davon aus, dass die besten Anlagechancen aus der

Umstellung auf eine saubere Energieinfrastruktur resultieren. So erhöhen 89 Prozent der Versicherer ihren Anteil an Privatmarktanlagen mit besonderem Augenmerk auf Direct Lending (60 Prozent). 62 Prozent der Befragten sehen gute Anlagechancen bei Infrastrukturprojekten für saubere Energien und fast die Hälfte (47 Prozent) der Versicherer priorisieren Investitionen in Technologie, um das Investment- und operationelle Risiko zu steuern.

Der Bericht fasst die Ergebnisse aus einer Umfrage von BlackRock zusammen, an der sich weltweit 378 Führungskräfte aus Versicherungsunternehmen beteiligten, die insgesamt ein Vermögen von knapp 29 Billionen US-Dollar verwalten.

(DFPA/abg) ■

## BERLINER INDUSTRIE- UND LOGISTIK-IMMOBILIENMARKT

**Spitzenmiete stieg im Jahresvergleich, blieb aber zuletzt stabil**

**Der Berliner Industrie- und Logistikkommobilienmarkt erreichte in den ersten drei Quartalen 2023 einen Flächenumsatz von 234.000 qm. Im Vergleich mit dem Vorjahreszeitraum ist das ein Rückgang um 72%. Dies sind Ergebnisse einer aktuellen Analyse von CBRE. (MG+)**

Während der Flächenumsatz im Stadtgebiet in den ersten drei Quartalen 2023 nur leicht zurückging und der Anteil damit um 36 Prozentpunkte auf 53% anstieg, war er im Umland um 85% rückläufig. Mit 108.000 qm stellte das 3. Quartal das dynamischste des Jahres dar. Auch die beiden größten Abschlüsse, zwei Neubauvermietungen in Werder an **weLOG** (35.000 qm) und **LGI** (30.400 qm) entfielen auf das 3. Quartal. Eigennutzungen spielten 2023 hingegen bisher keine Rolle.

„In Berlin können wir aktuell ein begrenztes Angebot verfügbarer Flächen in Kombination mit einer Zurückhaltung bei vielen Nutzern beobachten, deren Entscheidungsprozesse sich länger hinziehen. Das bremste im bisherigen Jahresverlauf den Transaktionsumsatz bei Logistikflächen“, sagt **Colette Bodendorf**, Team Leader Industrial & Logistics Berlin bei CBRE.

Auch der Flächenumsatz von Produktionsunternehmen fiel rückläufig aus. Ihr Anteil ging um 28 Prozentpunkte auf 13% zurück. Der Anteil von Handelsunternehmen ging leicht (um zwei Prozentpunkte) auf 32% zurück. Logistiker erhöhten zwar ihren Anteil am Flächenumsatz um 21 Prozentpunkte auf 41%, verzeichneten aber ebenfalls einen absoluten Rückgang des Flächenumsatzes.

Die Spitzenmiete für Logistikkommobilien stieg innerhalb der vergangenen zwölf Monate im Berliner Marktgebiet um 26% auf 7,60 Euro pro Quadratmeter. Innerhalb des dritten Quartals 2023 gab es jedoch keinen weiteren Anstieg zu verzeichnen.

**Prognose für das Gesamtjahr 2023:** „Der Berliner Industrie- und Logistikkommobilienmarkt wird im Gesamtjahr 2023 vermutlich etwa 330.000 qm umsetzen“, erwartet Bodendorf. „Im letzten Jahr wurden fast alle verfügbaren Flächen vermietet, so dass in diesem Jahr das Angebot ausgedünnt ist. Durch laufende oder angekündigte Neuentwicklungen wird das Potential für Flächenumsätze erhöht, Zudem kommen einige freierwerdende Bestandsimmobilien dazu. Ob diese bereits in diesem Jahr oder dann erst verstärkt im Jahr 2024 vermietet werden, bleibt abzuwarten.“ ■

## ERSTMALIG SEIT MITTE 2022 STEIGENDE IMMOBILIENUMSÄTZE IN BAYERN

**Anstieg von +17% gegenüber dem Vorquartal**

„Die sprunghaft gestiegenen Hypothekenzinsen sowie hohe Bau- und Energiekosten haben dafür gesorgt, dass die Nachfrage nach Kaufobjekten stark nachgelassen hat“, so Prof. Stephan Kippes, Leiter des IVD-Marktforschungsinstituts. „Die Anzahl der getätigten Transaktionen sowie das Immobilienumsatzvolumen gingen infolge der Trendwende kontinuierlich zurück. Im zweiten Quartal 2023 wurde in Bayern mit 10,6 Mrd. Euro der niedrigste Immobilienumsatz seit 2015 gemessen.“

Das Transaktionsvolumen startete in Bayern zum Jahresbeginn 2023 mit einem sehr schwachen Ergebnis von 11,0 Mrd. Euro (Q1 2023), das im zweiten Quartal auf 10,6 Mrd. Euro weiter sank. Die aktuelle Umsatz-Entwicklung im dritten Quartal 2023 hat den seit Q2 2022 andauernden kontinuierlichen Rückgang bei den Immobilienumsätzen unterbrochen. Zwischen Juli und September 2023 wurden bayernweit Immobilien im Gesamtwert von 12,4 Mrd. Euro umgesetzt. Von einem sehr niedrigen Niveau ausgehend lag der Anstieg gegenüber dem Vorquartal somit bei +17%. Im Jahresvergleich (Q3 2023 zu Q3 2022) liegt ein Rückgang von -22% vor.

Seit einigen Monaten kann nach einer gewissen Preisanpassung tendenziell mehr Dynamik am Markt beobachtet werden. Die Nachfrage insbesondere nach hochwertigen Immobilien in guten und sehr guten Lagen zieht leicht an. „Ob das als erstes Anzeichen einer stabilen Aufwärtsbewegung zu deuten ist, kann zu diesem Zeitpunkt noch nicht klar beantwortet werden“, erklärt Prof. Stephan Kippes, „denn gewisse Schwankungen bei den Immobilienumsätzen

## Impressum

Rheda-Wiedenbrück,  
T: 0 52 42 - 90 12 50  
F: 0 52 42 - 90 12 51  
[info@rohmert.de](mailto:info@rohmert.de)  
[www.rohmert-medien.de](http://www.rohmert-medien.de)

### Chefredaktion:

Constanze Wrede

Dr. Karina Junghanns  
(stellv. Chefredaktion)

### Immobilienredaktion:

Prof. Dr. Thomas Beyerle, Thomas Döbel, Dr. Gudrun Escher, Marion Götz, Karin Krentz, Uli Richter, Sabine Richter, Hans Christoph Ries, Caroline Rohmert, Petra Rohmert, Werner Rohmert, Prof. Dr. Günter Vornholz, Constanze Wrede

**Hrsg.:** Werner Rohmert

### Recht / Anlegerschutzrecht:

Klumpke Rechtsanwälte, Köln;  
Dr. Philipp Härle - HMRP  
Rechtsanwälte, Berlin;  
Prof. Dr. Karl-Georg Loritz,  
Geisenfeld

**Redaktl. Beirat:** Dr. Kurt E. Becker (BSK), Christopher Garbe (Garbe Unternehmensgruppe/Garbe Industrial Real Estate GmbH), Dr. Karl Hamberger (Ernst & Young), Prof. Dr. Jens Kleine, Prof. Dr. Wolfgang Pelzl (Uni Leipzig), Andreas Schulten (Bulwien AG), Dr. Marcus Gerasch (arvato)

### Wissenschaftliche Partner:

- Prof. Dr. Hanspeter Gondring FRICS (Studiendekan, Duale Hochschule Baden-Württemberg Stuttgart)
- Prof. Dr. Dieter Rebitzer (Studiendekan/FRICS; Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen - Geislingen)

### Verlag:

Research Medien AG  
Nickelstr. 21  
33378 Rheda-Wiedenbrück  
T.: 05242 - 901-250  
F.: 05242 - 901-251

**Vorstand:** Werner Rohmert

**Aufsichtsrat:** Prof. Dr.  
Karl-Georg Loritz, Geisenfeld

**Unsere Bankverbindung  
erhalten Sie auf Anfrage.**

*Namens-Beiträge geben die  
Meinung des Autors und nicht  
unbedingt der Redaktion wieder.*

im Quartalsvergleich sind nichts Ungewöhnliches. Immobilien bleiben nach wie vor eine begehrte Anlageform, doch die Zinshöhe sowie die nach wie vor hohen Immobilienpreise bremsen die Kaufbereitschaft weiterhin deutlich.“

In den ersten drei Quartalen 2023 lagen die Immobilienumsätze in Bayern bei insgesamt rund 34 Mrd. Euro. Gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum (Q1-Q3 2022) wurde ein Minus von beachtlichen -35,3% verzeichnet.

Seit dem zweiten Quartal 2022 sanken die Immobilienumsätze in Bayern signifikant - dieser Trend wird sich im laufenden Jahr 2023 laut **IVD**-Hochrechnung fortsetzen. Das Jahresergebnis aus dem Jahr 2022 mit insgesamt 65,7 Mrd. Euro wird voraussichtlich deutlich unterschritten. Das Umsatzvolumen könnte sich bis Jahresende bei knapp 45 Mrd. Euro einpendeln.

In der gesamtdeutschen Betrachtung lagen die Immobilienumsätze im dritten Quartal 2023 mit 3,1% (im Vergleich zum Vorquartal) im Plus. Zwischen Januar und September 2023 wurden Immobilien im Gesamtwert von rd. 174,7 Mrd. Euro umgesetzt (-33,0% gegenüber dem Vorjahreszeitraum).

Die Immobilienumsatzanalyse des IVD-Instituts basiert auf den Grunderwerbssteuerdaten, das heißt der durch die Finanzverwaltung vereinnahmten Grunderwerbsteuer. Share-Deals, bei denen Immobilien oder auch Grunderwerbsteuerbefreite familieninterne Umschichtungen in einem Unternehmensmantel gehandelt werden, sind in den untersuchten Immobilienumsätzen nicht enthalten. ■

**Keine Umwege.**

Alle Informationen rund um die Immobilienbranche jederzeit, tagesaktuell, kostenlos.

[www.rohmert-medien.de](http://www.rohmert-medien.de)